

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pasar modal memberikan peran besar bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal memberikan dua fungsi sekaligus, fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi ekonomi karena pasar modal menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (*investor*) dan pihak yang memerlukan dana (*issuer*). Pasar modal dikatakan memiliki fungsi keuangan, karena pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan (*return*) bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih. Jadi diharapkan dengan adanya pasar modal aktivitas perekonomian menjadi meningkat karena pasar modal merupakan alternatif pendanaan bagi perusahaan-perusahaan untuk dapat meningkatkan pendapatan perusahaan dan pada akhirnya memberikan kemakmuran bagi masyarakat yang lebih luas.

Dalam pasar modal memungkinkan para pemodal (*investor*) untuk melakukan diversifikasi investasi, membentuk portofolio sesuai dengan resiko yang bersedia mereka tanggung dan tingkat keuntungan yang diharapkan. Tujuan suatu investasi ditinjau dari sudut pandang manajemen keuangan adalah untuk mendapat keuntungan. Tugas manajemen perusahaan untuk menjadikan pemegang saham (*shareholder*) menjadi lebih makmur. Usaha

untuk memaksimumkan keuntungan dapat diwujudkan dengan memaksimumkan nilai perusahaan (Jogiyanto, 2003:48; Tandelin, 2001:17). Bagi perusahaan yang telah *go public* nilai perusahaan akan tercermin dari harga perusahaan tersebut. Investor harus diperhatikan oleh perusahaan dengan cara memaksimumkan nilai perusahaan tersebut, nilai perusahaan merupakan ukuran keberhasilan atas pelaksanaan fungsi–fungsi keuangan. Penilaian prestasi suatu perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan itu untuk menghasilkan laba. Laba perusahaan selain merupakan indikator kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya juga merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Analisis investasi saham merupakan hal yang mendasar untuk diketahui para investor, mengingat tanpa analisis yang baik dan rasional para investor akan mengalami kerugian. Keputusan membeli saham terjadi bila nilai perkiraan suatu saham diatas harga pasar. Sebaliknya, keputusan menjual saham terjadi bila nilai perkiraan suatu saham dibawah harga pasar. Untuk menentukan nilai saham, pemodal harus melakukan analisis terlebih dahulu terhadap saham-saham yang ada di pasar modal guna menentukan saham atau melakukan portofolio yang dapat memberikan *return* paling optimal.

Kinerja perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas menunjukkan pengaruh gabungan dari kebijakan likuiditas, manajemen aktiva, dan manajemen utang terhadap hasil operasi. Dua rasio profitabilitas yang biasa digunakan adalah *Return On Equity*

(ROE) dan *Return On Investment* (ROI) (Tandelilin 2001:240). Namun demikian, pengukuran dengan menggunakan metode tersebut memiliki kelemahan di antaranya pengukuran tersebut lebih menitikberatkan pada maksimalisasi rasio laba daripada jumlah laba absolut serta kurang mendorong manajer untuk menambah investasi.

Menurut G. Bennett Stewart dan Joel M. Stern EVA merupakan metode penilaian yang lebih baik dibanding pengukuran kinerja akuntansi tradisional. EVA dapat digunakan sebagai dasar dalam pemberian bonus kepada karyawan dan staf yang telah memberi kontribusi pada perusahaan sehingga perusahaan memiliki nilai EVA yang positif. Selain itu EVA juga membantu manajer memastikan bahwa suatu unit bisnis menambah nilai bagi pemegang saham. Investor dapat menggunakan EVA sebagai salah satu pedoman untuk mengetahui saham spot mana yang akan meningkatkan nilainya. EVA adalah suatu estimasi labaekonomis yang sesungguhnya dari perusahaan dalam tahun berjalan, dan hal ini sangat berbeda dengan laba akuntansi.

Sebagai suatu teori yang baru, konsep *Economic Value Added* (EVA) merupakan cara mengukur profitabilitas operasi yang sesungguhnya, EVA membantu manajer memastikan bahwa suatu unit bisnis menambah nilai pemegang saham, sementara investor dapat menggunakan EVA untuk mengetahui saham yang akan meningkatkan nilainya (Brigham & Houston, 2001). Hansen & Mowen (2005) dalam Lilis Puspitawati (2008) mengemukakan bahwa EVA merupakan laba residu (*residual income*) atau dengan kata lain EVA merupakan laba operasional setelah pajak dikurangi

dengan total biaya modal tahunan. Bila $EVA = 0$ berarti semua laba perusahaan digunakan untuk membayar kewajiban kepada investor, bila $EVA > 0$ berarti terjadi proses nilai tambah dalam perusahaan, dan bila $EVA < 0$ berarti tidak terjadi nilai tambah karena laba yang tersedia tidak dapat memenuhi harapan investor.

EVA yang mencoba mengukur nilai tambah (*value creation*) yang dihasilkan suatu perusahaan dengan cara mengurangi beban biaya modal (*cost of capital*) yang timbul sebagai akibat investasi yang dilakukan. Metode EVA akan sesuai dengan kepentingan para investor. Maka manajer akan berpikir dan bertindak seperti para investor, yaitu memaksimalkan return (Tingkat pengembalian) dan meminimumkan tingkat biaya modal sehingga *value creation* oleh perusahaan dapat dimaksimalkan.

Beberapa penelitian yang berkaitan dengan EVA terhadap return saham memberikan hasil yang berbeda-beda antara lain hasil penelitian Getereida Pinangkaan (2012) menunjukkan bahwa EVA tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham. Hasil penelitian tersebut berbeda dengan penelitian Puspitawati dan Supardi (2008) menyatakan bahwa EVA berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

Berbeda dengan konsep EVA, pada pengukuran ROI dan ROE tidak memperhitungkan adanya biaya modal. Hal ini akan menyulitkan mengetahui apakah suatu perusahaan telah menciptakan nilai atau tidak. Namun demikian ROI dan ROE masih dianggap sebagai pengukur kinerja yang lebih sering digunakan di Indonesia. Hal ini ditunjukkan dengan ditampilkannya ROI dan

ROE pada laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan dalam *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD).

Menurut Mardiyanto (2009:196) dalam Vany Achmad (2012) ROE adalah rasio yang digunakan untuk mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi para pemegang saham. ROE dianggap sebagai representasi dari kekayaan pemegang saham atau nilai perusahaan. Rasio ini merupakan pengukuran dari hasil penghasilan (income) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan atas modal yang mereka investasikan. (Syamsuddin, 1987; 56-59, Sartono, 1990;92. Harianto et al, 2001;150)

Menurut Prihadi (2011:167), bagi pemilik modal rasio ini lebih penting dari rasio laba bersih terhadap penjualan, yaitu untuk mengetahui sampai seberapa jauh hasil yang diperoleh dari penanaman modalnya. ROE membandingkan laba bersih dengan ekuitas atau modal sendiri.

Beberapa penelitian yang berkaitan dengan ROE terhadap *return* saham memberikan hasil yang berbeda-beda antara lain hasil penelitian Achmad (2012) menunjukkan bahwa ROE berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian tersebut berbeda dengan penelitian Kristiana dan Sriwidodo (2012) menyatakan bahwa ROE berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Hansen dan Mowen (2005) dalam Lilis Puspitawati (2008) mengemukakan bahwa ROI adalah alat ukur yang sangat umum digunakan untuk mengukur kinerja pusat investasi. ROI lebih baik dari pada *earnings* karena laba dari kegiatan operasi perusahaan saja yang dipertimbangkan.

ROI mengukur secara keseluruhan kemampuan perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia didalam perusahaan. (Syamsuddin, 1987; 56-58, Sartono, 1996;130, Chadwick, 2002;118, Harianto et al, 2001;149).

Beberapa penelitian yang berkaitan dengan ROI terhadap *return* saham memberikan hasil yang berbeda-beda antara lain hasil penelitian Sunardi (2010) menunjukan bahwa ROI tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian tersebut berbeda terhadap dengan penelitian Lilis Puspitawati dan Deddy Supardi (2008) menyatakan bahwa ROI berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Dari penelitian terdahulu masih terjadi perbedaan penelitian (research gap) mengenai EVA, ROE dan ROI terhadap *return* saham. Penelitian ini mencoba untuk mengetahui apakah EVA, ROE dan ROI berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan automotif yang terdaftar di BEI periode 2010-2013.

Penentuan perusahaan automotif pada penelitian ini karena industri automotif adalah salah satu industri yang tumbuh pesat sampai saat ini perkembangannya ditunjang dengan bertambah luasnya sarana jalan, peningkatan pendapatan masyarakat yang meningkat menempatkan sepeda motor bukan lagi untuk golongan menengah keatas. Kenyataan ini merupakan peluang yang dimanfaatkan oleh produsen sepeda motor dengan mengeluarkan berbagai jenis dan merek yang dikeluarkan di Indonesia, dengan sendirinya kendaraan yang dipasarkan mampu menarik minat konsumen.

Oleh karena itu, perusahaan dalam menentukan *return* saham perlu dipahami dan dilakukan analisis terlebih dahulu agar nilai perusahaan dapat memuaskan investor atau pemilik modal.

Dari fenomena dan teori yang diungkapkan di atas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian tentang *return* saham. Penelitian ini membatasi penelitian terhadap EVA, ROE, dan ROI yang mempengaruhi *return* saham. Penelitian ini mengambil sampel dari perusahaan manufaktur di BEI. Itulah yang menjadi alasan dasar mengapa Penulis mengambil judul dalam penyusunan penelitian ini **“ANALISIS PENGARUH ECONOMIC VALUE ADDED (EVA), RETURN ON EQUITY (ROE), DAN RETURN ON INVESTMENT (ROI) TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN AUTOMOTIF PERIODE 2010-2013.”**

B. Perumusan Masalah

Dari uraian pada latar belakang masalah, maka dalam penulisan penelitian ini rumusan masalah yang akan dibahas adalah sebagai berikut :

1. Apakah variable EVA berpengaruh secara terhadap return saham.
2. Apakah variable ROE berpengaruh secara terhadap return saham.
3. Apakah variable ROI berpengaruh secara terhadap return saham.

C. Tujuan Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan sebagai berikut :

1. Menganalisis apakah variable EVA berpengaruh terhadap return saham.
2. Menganalisis apakah variable ROE berpengaruh terhadap return saham.
3. Menganalisis apakah variable ROI berpengaruh terhadap return saham.
4. Mengetahui apakah *Economic Value Added* (EVA) mampu menjelaskan return lebih baik bila dibandingkan *Return On Investment* (ROI) dan *Return On Equity* (ROE).

D. Manfaat Penelitian

1. Bagi Penulis, penelitian ini sebagai aplikasi dari teori-teori yang diperoleh selama perkuliahan ke dalam perusahaan atau lembaga, serta untuk memenuhi salah satu persyaratan memperoleh gelar sarjana dalam bidang manajemen ekonomi.
2. Bagi Perusahaan, hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan masukan yang dapat menambah informasi dalam pengambilan keputusan untuk menentukan return saham.
3. Bagi Peneliti Lanjutan, penelitian ini dapat digunakan sebagai landasan teori untuk melakukan penelitian lanjutan.

E. Sistematika Penulisan Skripsi

Dalam penyusunan skripsi ini, akan dibahas berbagai hal sebagai berikut :

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini berisi mengenai latar belakang masalah, yang menampilkan landasan pemikiran secara garis besar baik dalam teori maupun fakta yang ada yang menjadi alasan dibuatnya penelitian ini. Perumusan masalah berisi mengenai pernyataan tentang keadaan, fenomena dan atau konsep yang memerlukan jawaban melalui penelitian. Tujuan dan kegunaan penelitian yang merupakan hal yang diharapkan dapat dicapai mengacu pada latar belakang masalah, perumusan masalah dan hipotesis yang diajukan. Pada bagian terakhir dari bab ini yaitu sistem penulisan, diuraikan mengenai ringkasan materi yang akan dibahas pada setiap bab yang ada dalam skripsi.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menguraikan landasan teori, yang berisi jabaran teori-teori dan menjadi dasar dalam perumusan hipotesis serta membantu dalam analisis hasil penelitian. Penelitian terdahulu merupakan penelitian yang dilakukan oleh peneliti-peneliti sebelumnya yang berhubungan dengan penelitian ini. Kerangka pemikiran adalah skema yang dibuat untuk menjelaskan secara singkat permasalahan yang akan diteliti. Hipotesis adalah pernyataan

yang disimpulkan dari tinjauan pustaka, serta merupakan jawaban sementara atas masalah penelitian.

BAB III : METODE PENELITIAN

Dalam bab ini akan menguraikan variabel penelitian dan definisi operasional dimana diskripsi terhadap variabel yang digunakan dalam penelitian akan dibahas sekaligus melakukan pendefinisian secara operasional. Penentuan sampel berisi mengenai masalah yang berkaitan dengan jumlah populasi, jumlah sampel yang diambil dan metode pengambilan sampel. Jenis dan sumber data adalah gambaran tentang jenis data yang digunakan untuk variabel penelitian. Metode analisis mengungkapkan bagaimana gambaran model analisis yang digunakan dalam penelitian.

BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bagian ini menjelaskan tentang diskripsi obyektif objek penelitian yang berisi penjelasan singkat obyek yang digunakan dalam penelitian. Analisis data dan pembahasan hasil penelitian merupakan bentuk yang lebih sederhana yang mudah dibaca dan mudah diinterpretasikan meliputi diskripsi objek penelitian, analisis penelitian, serta analisis data dan pembahasan. Hasil penelitian mengungkapkan interpretasi untuk memakai implikasi penelitian.

BAB V : PENUTUP

Merupakan bab terakhir dari skripsi ini yang berisi kesimpulan dari hasil penelitian dan saran dari pembahasan. Saran yang diajukan berkaitan dengan penelitian dan merupakan anjuran yang diharapkan dapat berguna bagi pihak-pihak yang memiliki kepentingan dalam penelitian.